

# BankNordik

## Markets Update

BANKNORDIK

oktober 2021

### Aktiemarkederne

Tredje kvartal i 2021 startede med fine afkast i juli og august. I september har vi dog oplevet en tilbagegang i aktier, således at det samlede afkast for vores aktieandel i tredje kvartal endte omkring 0%. Temaet i store dele af 2021 har været genåbning af samfund. Delta varianten har dog sat en mindre dæmper på vækstforventningerne, og derved også en dæmper på aktieafkastet. Derudover har vi i tredje kvartal oplevet et pres på forsyningskæder i hele verden, hvilket har medført en generel knaphed på varer. Der er f.eks. fortsat mangel på mikrochips, hvilket påvirker stort set alle sektorer og bilindustrien i særdeleshed. Og på det seneste førte manglen på chauffører i Storbritannien til tomme tankstationer landet over. Mangel på varer har skabt et foreløbigt prispres, og vi har f.eks. set store stigninger i energipriser den sidste måned.

Prispress og derved inflation sætter et pres på den amerikanske centralbank. En af deres opgaver er at undgå en vedvarende høj inflation. Dette kan gøres ved at sætte en stopper for opkøbsprogrammer og ved at sætte renten op. Rentestigninger er i teorien negative for aktier. Men der er nogle sektorer, der bliver hårdere ramt af rentestigninger end andre. Vækstaktier, som typisk er IT aktier, hvor forventet fremtidig indtjening typisk er høj, er blevet hårdest ramt af de rentestigninger, som vi har oplevet i september måned. Vi forventer at denne tendens vil fortsætte. Værdiaktier, der typisk har en stabil indtjening, har historisk givet forholdsvis godt afkast i perioder med stigende renter. Derfor sælger vi en del af vores vækst aktier og køber flere værdiaktier, således at den samlede portefølje er rustet til at imødekomme rentestigninger.



### Obligationer

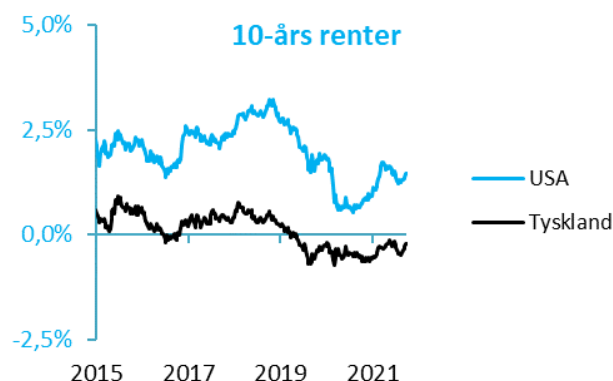
I juli og august faldt renterne og derved fik vi en lille kursgevinst i den mere rentefølsomme del af obligationsbeholdningen. Siden starten af september er renterne steget, og vi ligger nu omkring samme niveau som i starten af tredje kvartal. Vores hovedscenarie er, at renterne fortsætter med at stige de kommende kvartaler. Derfor har vi valgt at nedsætte rentefølsomheden af vores kunders obligationsbeholdning. Dette gøres ved at sælge lidt ud af lange danske obligationer og sprede risikoen til mellemlange danske obligationer, der har en mindre rentefølsomhed, og ved at købe emerging markets korte obligationer, der har en højere kreditrisiko men betydeligt mindre rentefølsomhed.

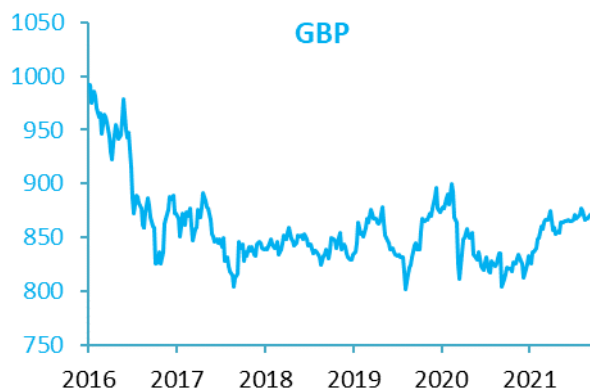
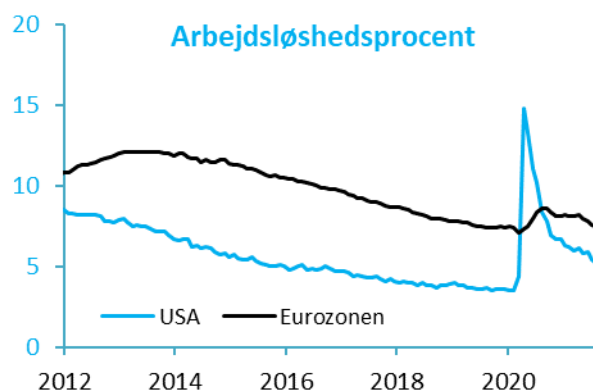
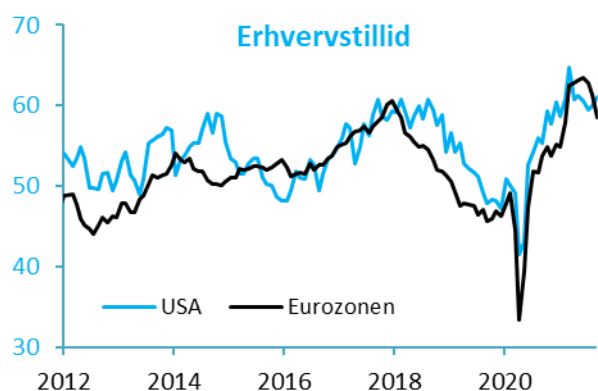
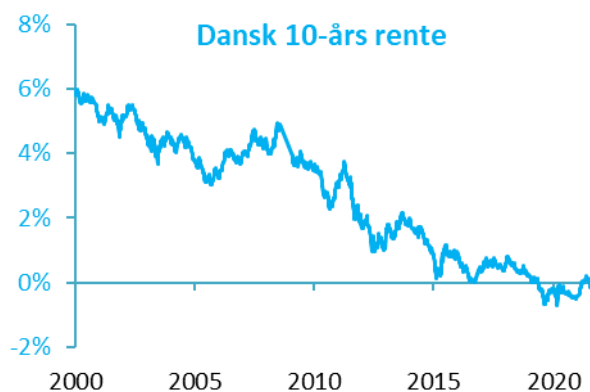
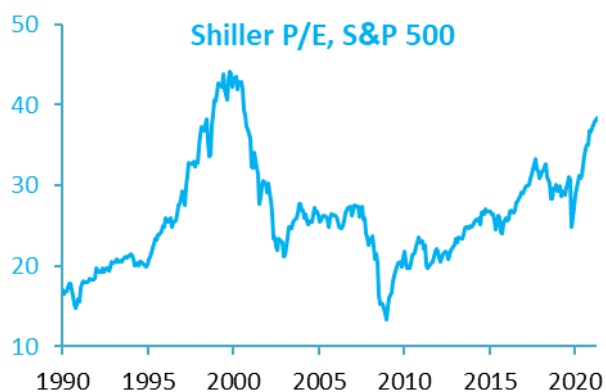
### Udsigter

Tredje kvartal kunne ikke følge op på første og andet kvartals gode afkast. Ovenpå særdeles kraftige økonomisk vækst i forbindelse med genåbningerne i særligt 2. kvartal i år, er det realistisk at forvente en moderat vækst-opbremsning de kommende kvartaler. Der vil fortsat ske en genåbning og normalisering af hverdagen, men effekten på økonomien er ikke ligeså markant, som da vi gik fra helt lukket til åbent.

Vores hovedscenarie er stadigvæk at økonomierne er sunde og at udsigter for virksomheders indtjening er gode. Dog forventer vi, at rentestigninger vil være i fokus i den kommende periode, og derved kan vi ikke forvente samme afkast som i første halvår 2021.

Vi har som konsekvens af dette bevæget vores porteføljer imod de sektorer, der historisk giver forholdsvis gode afkast når renterne stiger.





### Hvad viser graferne?

**Shiller P/E, S&P 500:** Prisfastsættelse af det brede amerikanske S&P 500 aktieindeks målt ved markedsværdi ift. gennemsnitlig indtjening de seneste 10 år. Kilde: Robert Shiller, Yale University.

**Dansk 10-års rente:** Effektiv rente på 10-årig dansk statsobligation. Kilde: Nordea.

**Erhvervstillid:** Spørgeskemaundersøgelser blandt amerikanske og europæiske virksomheder i fremstillingssektoren. Et niveau over 50 tyder på fremgang i forhold til måneden før. Kilder: Institute for Supply Chain Management og Markit IHS.

**Arbejdsløshedsprocent:** Arbejdsløse i forhold til arbejdsstyrken. Kilde: Bureau of Labor Statistics og Eurostat.

**USD og GBP:** Valutakursudvikling i forhold til 100 danske kroner. Kilde: nationalbanken.dk

**Disclaimer**

Denne publikation er ikke en investeringsanalyse i henhold til § 2, nr. 11 i Finanstilsynets bekendtgørelse om de organisatoriske krav til og betingelserne for drift af virksomhed som værdipapirhandler. Der er således ikke noget forbud mod at handle inden udbredelsen af publikationen.

Publikationen er udarbejdet af BankNordik på baggrund af offentligt tilgængeligt materiale. Vurderinger, skøn og anbefalinger er baseret på informationer, som BankNordik har modtaget fra kilder, som BankNordik finder pålidelige. BankNordik garanterer dog ikke for materialets fuldkommelighed eller nøjagtighed. Derudover er publikationens vurderinger, skøn og anbefalinger baseret på den foreliggende information den angivne dato og kan ændres uden varsel.

Publikationen er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge værdipapirer, valuta eller finansielle instrumenter. Desuden træder publikationens vurderinger og skøn ikke i stedet for kundens eget skøn, da det er op til kunden selv at afgøre, hvorvidt der skal disponeres i overensstemmelse med skønnet og vurderingerne i publikationen.

BankNordik indestår ikke for, at denne publikations skøn og vurderinger om den fremtidige kurs- og renteutvikling vil være i overensstemmelse med den faktiske kurs- og renteutvikling. BankNordik hæfter således ikke for tab, der er opstået som følge af dispositioner foretaget på baggrund af denne publikations informationer, vurderinger eller skøn.

Publikationen er til personligt brug for BankNordiks kunder. Publikationen må ikke kopieres eller offentliggøres.

Redaktionsansvarlig: Hjalti Mohr Jacobsen. Redaktionen afsluttet 7. oktober 2021. E-mail: [ilogur@banknordik.fo](mailto:ilogur@banknordik.fo).